BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Enquête sur les perspectives des entreprises

Résultats de l'enquête de l'automne 2016 | Vol. 13.3 | 7 octobre 2016

L'enquête de l'automne fait ressortir des signes d'amélioration des perspectives des entreprises : l'activité liée aux ressources semble être en voie de se redresser progressivement et la demande étrangère conforte les attentes des entreprises en matière de ventes.

Vue d'ensemble

- Les entreprises estiment qu'après deux années de difficultés dans le secteur des ressources, l'activité liée à ce secteur pourrait être en voie de se redresser. Les perspectives concernant les exportations demeurent favorables, malgré l'orientation baissière des anticipations de croissance de l'économie américaine.
- Les intentions d'investissement et d'emploi se sont améliorées, alors que les compressions dans les secteurs des ressources tirent à leur fin. Plus répandus au sein des entreprises tournées vers les services, les projets d'accroissement des investissements prévoient souvent des dépenses de moins grande ampleur dans les technologies de l'information.
- Les pressions sur la capacité de production sont restées pratiquement inchangées. Sur fond de marge persistante de ressources inutilisées, les indicateurs de pénurie de main-d'œuvre se sont inscrits en hausse.
- Les indicateurs de prix des intrants et des extrants font état de pressions limitées, ce qui s'explique par l'atténuation de la transmission des variations du taux de change et par l'intensité de la concurrence. Les attentes d'inflation ont légèrement diminué et sont dans une large mesure concentrées dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque.
- Les conditions du crédit témoignent d'un léger assouplissement.

Activité économique

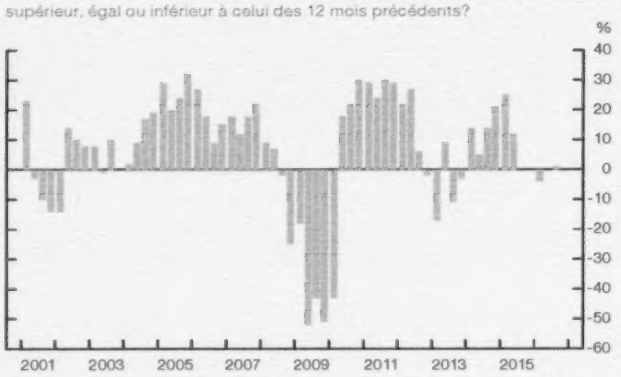
Comme c'était le cas dans les enquêtes précédentes, le solde des opinions concernant la croissance des ventes au cours des 12 derniers mois est proche de zéro, ce qui donne à penser qu'elle a stagné (**Graphique 1**). Les attentes quant à la progression des ventes dans les 12 mois à venir se sont légèrement

---

Le présent bulletin contient une synthèse de l'information qui a été obtenue dans le cadre d'entrevues réalisées par le personnel des bureaux régionaux de la Banque auprès des responsables d'une centaine d'entreprises, choisies en fonction de la composition du produit intérieur brut du secteur canadien des entreprises. Les données de l'enquête de l'automne 2016 ont été recueillies entre le 18 août et le 13 septembre 2016. Le solde des opinions peut varier entre + 100 et - 100. Les chiffres étant arrondis, le total des pourcentages n'est pas nécessairement égal à 100. Des précisions concernant le questionnaire de l'enquête et le contenu informatif des réponses obtenues sont présentées dans le site Web de la Banque du Canada. Les résultats de l'enquête constituent un condensé des opinions exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

Graphique 1 : La croissance des ventes s'est stabilisée ces 12 derniers mois...

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 derniers mois, le volume de vos ventes a-t-il augmenté à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?

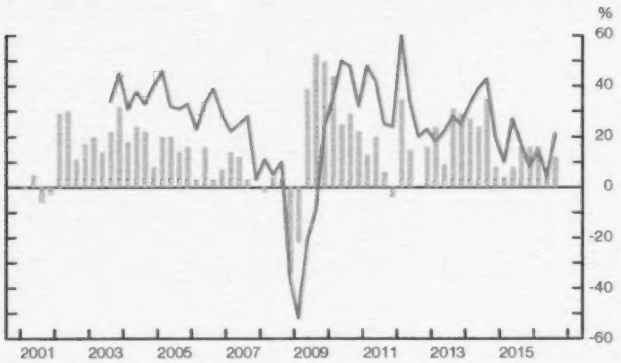


Supérieur : 42 % Égal : 17 % Inférieur : 41 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement

Graphique 2 : ... tandis que les perspectives de vente dans les 12 mois à venir se sont légèrement améliorées

Ventes futures (solde des opinions[a]) : au cours des 12 prochains mois, le volume de vos ventes devrait-il augmenter à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?
Indicateurs des ventes futures (solde des opinions[b]) : vos récents indicateurs des ventes futures (carnets de commandes, réservations, demandes de renseignements, etc.) se sont-ils améliorés, détériorés ou sont-ils restés stables par rapport à il y a 12 mois?



Ventes futures : Supérieur : 42 % Égal : 28 % Inférieur : 30 %
Indicateurs des ventes futures : Améliorés : 46 % Stables : 29 % Détériorés : 25 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement

b. Pourcentage des entreprises ayant signalé une amélioration des indicateurs diminué du pourcentage de celles ayant constaté une détérioration

améliorées par rapport à leur faible niveau dans l'enquête de l'été (**Graphique 2, barres bleues**), en raison surtout de la stabilisation des perspectives au sein des entreprises exposées aux secteurs des ressources. Le redressement d'indicateurs des ventes futures telles les commandes reçues à l'avance et les demandes de renseignements (**Graphique 2, courbe rouge**) vient conforter l'opinion des entreprises selon laquelle la croissance des ventes devrait s'accélérer. Les répondants ont souvent associé

l'amélioration des perspectives à leurs propres efforts ou à la révision de leur stratégie, lesquels visaient parfois à contrebalancer l'essoufflement de leurs marchés traditionnels. Seules quelques entreprises s'attendent à ce que les dépenses consacrées par le gouvernement fédéral à la relance de l'économie aient une incidence concrète sur leurs perspectives à court terme, tandis que certaines prévoient n'en bénéficier qu'ultérieurement, tout en précisant que l'effet de ces dépenses ne se faisait pas encore sentir.

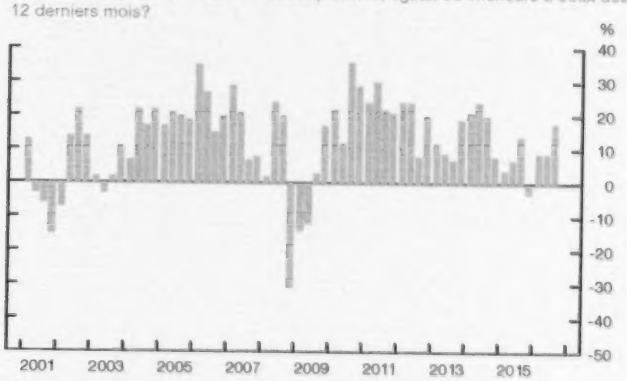
Nombre d'entreprises tributaires des ressources, en particulier celles des secteurs pétrolier et gazier ou de l'extraction minière, ont l'impression que l'activité a atteint son creux. Compte tenu de la relative stabilité des prix des produits de base ces derniers mois, les entreprises, tout en faisant preuve de circonspection, estiment maintenant que leurs ventes cesseront de reculer et qu'elles pourraient même progresser légèrement (voir l'**Encadré 1** pour une analyse de l'évolution des effets de la baisse des prix des produits de base et de la dépréciation du dollar).

Du côté des exportations, les perspectives demeurent encourageantes puisque l'on s'attend à ce que les ventes à l'étranger s'accélèrent dans les 12 prochains mois. Les indicateurs des ventes futures aux clients tant canadiens qu'étrangers se sont améliorés par rapport à l'an dernier, mais les perspectives restent plus optimistes concernant les ventes à l'exportation que sur le marché national. Cet optimisme quant aux exportations tient en grande partie au dynamisme des États-Unis, bien que les entreprises prévoient en général que l'économie américaine progressera lentement dans l'ensemble. L'incertitude entourant l'issue de l'élection présidentielle, en novembre, n'est pas étrangère à ce point de vue. Dans ce contexte, des entreprises ont d'ailleurs observé récemment une période de faiblesse de la demande américaine pour leurs produits et services.

Après une période où les intentions d'investissement sont demeurées modérées, le solde des opinions à l'égard des investissements en machines et matériel s'est inscrit en hausse dans l'enquête de l'automne (**Graphique 3**), même si l'ampleur des projets semble limitée dans l'ensemble. Les entreprises qui approchent des limites de leur capacité

Graphique 3 : Les intentions d'investissement ont augmenté...

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, les investissements en machines et matériel de votre entreprise devraient-ils être supérieurs, égaux ou inférieurs à ceux des 12 derniers mois?



Supérieurs : 42 % Égaux : 34 % Inférieurs : 24 %

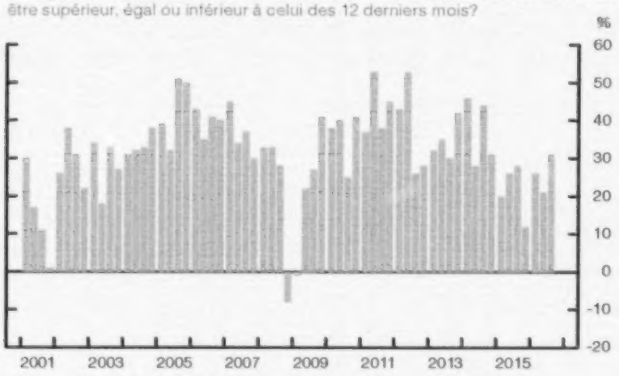
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

sous l'effet du raffermissement de la demande de leurs produits sont plus susceptibles que les autres d'avoir des projets d'expansion. Les intentions d'accroître les investissements sont aussi plus répandues parmi les entreprises de services, qui citent souvent des projets liés aux technologies de l'information, tandis qu'elles sont faibles chez les fabricants. Par ailleurs, bien que l'essor de la demande étrangère ne se traduise pas toujours par une hausse des dépenses en immobilisations parmi les exportateurs interrogés, plusieurs comptent augmenter leurs dépenses en recherche et développement. Après deux années difficiles, les entreprises des Prairies et des industries tributaires des ressources commencent à entrevoir le moment où elles cesseront de réduire leurs budgets d'investissement.

Le solde des opinions au sujet de l'emploi a monté, alors qu'il s'est situé à des niveaux relativement bas dans les dernières enquêtes, près de la moitié des répondants ayant indiqué vouloir créer des postes au cours des 12 prochains mois (**Graphique 4**). Pour plusieurs entreprises, le raffermissement de la demande justifie d'accroître leurs effectifs afin de pouvoir réaliser leurs projets d'expansion. Fortement contrastée dans les résultats d'enquêtes récentes, la volonté d'embaucher se généralise et se manifeste maintenant dans toutes les régions et la plupart des secteurs. Cependant, dans les Prairies, l'orientation positive des intentions d'embauche tient simplement au fait que moins d'entreprises prévoient procéder à de nouvelles suppressions. Par ailleurs, plusieurs entreprises de l'Est du Canada entendent réduire leur personnel parce qu'elles abaissent leurs coûts et réalisent des gains d'efficience grâce aux logiciels et à la technologie.

Graphique 4 : **... et les intentions d'embauche se sont elles aussi améliorées**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le niveau de l'emploi dans votre entreprise devrait-il être supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



Supérieur : 47 % Égal : 37 % Inférieur : 16 %

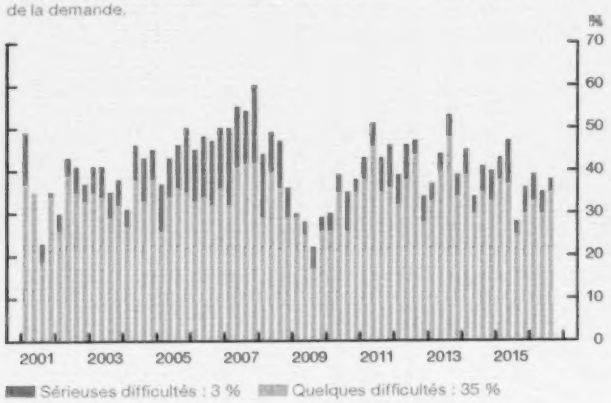
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Pressions sur la capacité de production

La proportion d'entreprises ayant déclaré qu'elles auraient de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande est demeurée pratiquement inchangée (**Graphique 5**) et se maintient en deçà de la moyenne enregistrée depuis le lancement de l'enquête. Peu de répondants ont fait état de sérieuses difficultés. De plus en plus d'entreprises qui bénéficient de la réduction des prix des produits de base et de la baisse du dollar subissent des pressions sur leur capacité de production, y compris de nombreux

Graphique 5 : **Les pressions sur la capacité de production restent pratiquement inchangées...**

Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.

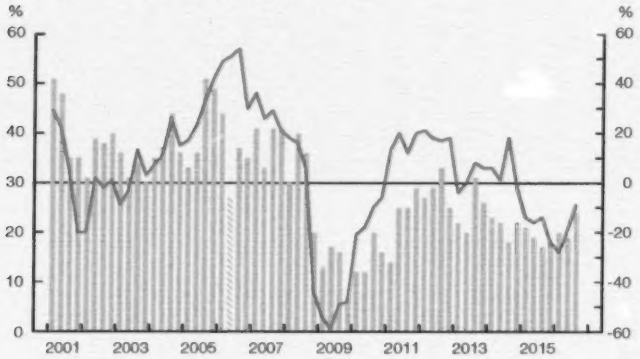


exportateurs. Même si davantage d'entreprises se disent en voie d'atteindre les limites de leur capacité en raison du raffermissement de la demande, beaucoup n'auraient aucune difficulté à accroître leur production, du fait surtout que l'atonie passée de la demande les a contraintes à fonctionner à des niveaux inférieurs à la normale. Les entreprises des Prairies signalent encore une importante marge de capacités inutilisées, le ralentissement dans le secteur de l'énergie ayant toujours pour effet de déprimer les volumes de ventes.

Même s'ils se situent encore à des niveaux historiquement bas, les deux indicateurs de pénurie de main-d'œuvre ont augmenté dans l'enquête de l'automne (**Graphique 6**). Les résultats indiquent que bien qu'une marge considérable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail, celle-ci pourrait s'être stabilisée. Après être demeuré pratiquement inchangé d'une enquête à l'autre durant plusieurs trimestres, le nombre d'entreprises déclarant souffrir de pénuries de main-d'œuvre s'est inscrit en hausse à l'automne (**Graphique 6, barres bleues**). Dans l'ensemble, les pénuries de main-d'œuvre sont moins prononcées qu'elles ne l'étaient il y a un an (**Graphique 6, courbe rouge**), car les entreprises exposées au ralentissement de l'activité dans le secteur pétrolier déclarent encore qu'il est facile de trouver de la main-d'œuvre. Il reste qu'un nombre croissant d'entreprises des secteurs où l'on observe une amélioration graduelle de la conjoncture éprouvent des difficultés croissantes à pourvoir des postes vacants. Des répondants ont indiqué avoir du mal à remplacer le personnel qualifié partant à la retraite.

Graphique 6 : ... et les indicateurs de pénuries de main-d'oeuvre pourraient avoir amorcé un redressement

Pénuries de main-d'œuvre : votre entreprise souffre-t-elle d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite son aptitude à répondre à la demande?
Intensité des pénuries de main-d'œuvre (solde des opinions[a]) : les pénuries de main-d'œuvre sont-elles généralement plus intenses, moins intenses ou d'environ la même intensité qu'il y a 12 mois?



Pénuries de main-d'œuvre (échelle de gauche) : Oui : 24 %

Intensité des pénuries de main-d'œuvre (échelle de droite) : Plus intenses : 21 % Même intensité : 47 % Moins intenses : 30 % Aucune réponse : 2 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état de pénuries de main-d'œuvre plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pénuries moins intenses

SSSS Les résultats de l'été 2006 ne sont pas strictement comparables à ceux des autres enquêtes, en raison d'un changement apporté alors au processus d'entrevue.

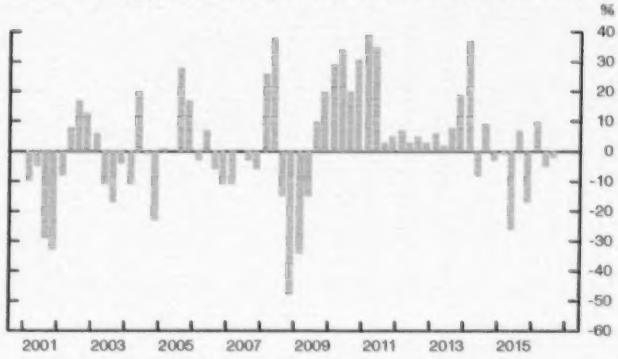
Prix et inflation

Le solde des opinions relatif aux prix des intrants s'est accru quelque peu, pour s'établir autour de zéro, ce qui laisse entrevoir que le rythme de progression du prix des intrants devrait peu varier au cours des 12 prochains mois (**Graphique 7**). La vaste majorité des entreprises interrogées, en particulier les sociétés exportatrices, importent une partie de leur approvisionnement en intrants, dont les prix sont souvent libellés en dollars américains. Or le taux de change ayant été relativement stable ces derniers mois, les hausses de prix attribuables à la dépréciation passée du huard se reflètent désormais largement dans le prix de ces intrants, notamment ceux des entreprises des secteurs du commerce de gros et de détail. Les répondants qui ont recours à des intrants tributaires des produits de base ont indiqué qu'ils s'attendaient à ce que leurs coûts se stabilisent, ou tout au plus à ce qu'ils augmentent légèrement.

La croissance du prix des extrants devrait un peu ralentir durant les 12 mois à venir, selon le solde des opinions relatif à ces prix, qui s'inscrit sous zéro (**Graphique 8**). La vive concurrence est souvent citée comme la cause de la faible croissance des prix, les retombées du choc des prix du pétrole ayant fait apparaître des capacités excédentaires non seulement dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement du secteur de l'énergie, mais dans d'autres secteurs également. Certaines des entreprises touchées ont déclaré avoir dû abaisser leurs prix en raison de leur pouvoir de négociation limité avec leurs clients. D'autres ont aussi mentionné qu'elles se sentaient moins contraintes de répercuter sur leurs clients les hausses de leurs coûts attribuables à la faiblesse du dollar. Par ailleurs, si plusieurs des entreprises interrogées sont d'avis que le tassement de la demande limite encore leur capacité à hausser les prix, d'autres estiment que l'amélioration de la

Graphique 7 : Les entreprises anticipent une croissance stable des prix des intrants au cours des 12 prochains mois...

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services achetés devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?

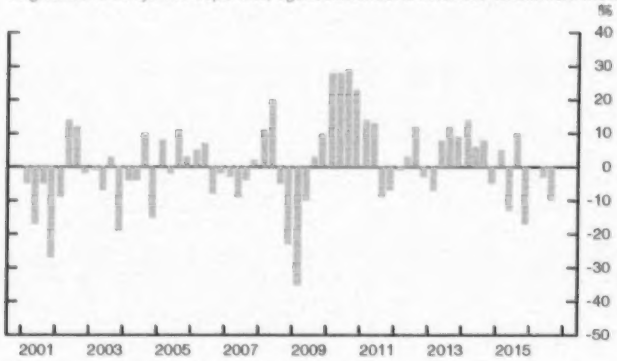


Supérieur : 28 % Égal : 42 % Inférieur : 30 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Graphique 8 : ... et à un ralentissement de la croissance des prix des extrants en raison de l'intensité de la concurrence

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



Supérieur : 26 % Égal : 38 % Inférieur : 36 %

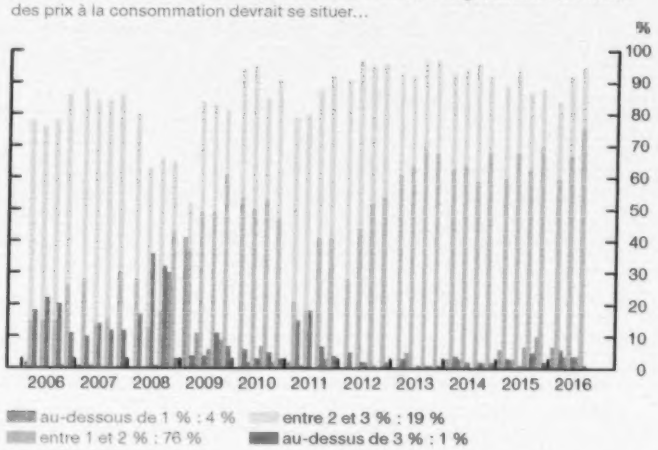
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

demande commence à apporter un certain soutien aux prix. Dans le cas des sociétés tributaires des produits de base, cette perception se double souvent de l'opinion selon laquelle les prix ne reculeront plus.

Les attentes d'inflation pour les deux prochaines années s'inscrivent quelque peu en baisse, mais demeurent concentrées à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque. Même si, dans l'enquête de l'automne, plusieurs indicateurs avancés témoignent d'une légère embellie, l'opinion qui prévaut parmi les entreprises est que les pressions inflationnistes seront limitées dans les deux années à venir en raison de l'atonie de la croissance économique : d'ailleurs, le nombre d'entreprises qui s'attendent à ce que l'inflation mesurée par l'IPC global se maintienne à l'intérieur de la fourchette de 1 à 2 % a culminé.

Graphique 9 : Les attentes d'inflation s'inscrivent quelque peu en baisse

Au cours des deux prochaines années, le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation devrait se situer...



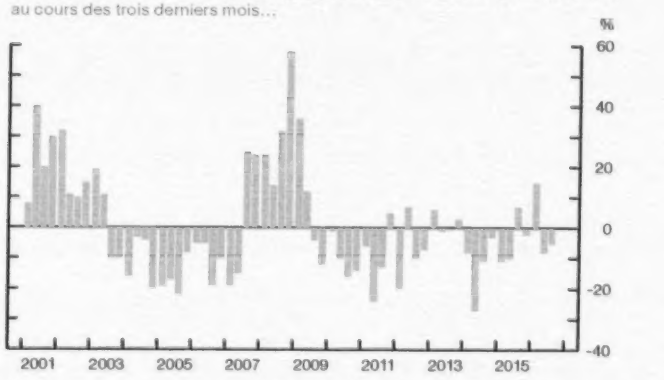
Conditions du crédit

Le solde des opinions au sujet des conditions du crédit laisse entrevoir un assouplissement, mais par une faible marge (**Graphique 10**). La vaste majorité des répondants n'ont noté aucune variation des conditions de financement au cours des trois derniers mois. Plusieurs entreprises, notamment celles actives sur les marchés des biens de consommation, des marchés dynamiques, ont précisé que leur bon dossier ou la qualité de leur bilan leur avait permis de financer leurs opérations à des taux et à des conditions plus favorables.

Graphique 10 : Par une faible marge, les répondants estiment que les conditions du crédit dénotent un assouplissement

Solde des opinions[a]

Par rapport à celles des trois mois précédents, vos conditions de financement, au cours des trois derniers mois...



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement des conditions. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

Encadré 1

L'évolution des effets de la dépréciation du dollar et de la baisse des prix des produits de base

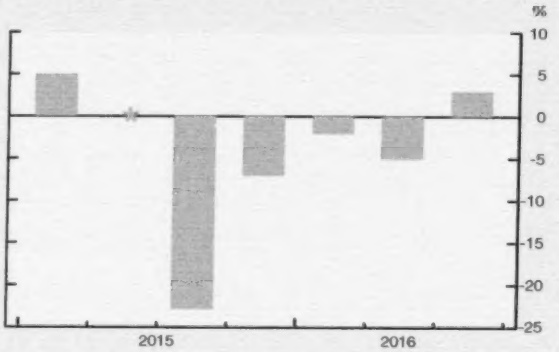
Depuis la mi-2014, les cours du pétrole, de même que la valeur du dollar canadien, ont affiché un recul considérable, ce qui a transformé l'environnement économique dans lequel les entreprises canadiennes opèrent. Du premier trimestre de 2015 au troisième trimestre de 2016, on a demandé aux participants à l'enquête sur les perspectives des entreprises quelle avait été l'incidence de ce nouveau contexte sur leurs activités et leurs projets. Les réponses obtenues montrent l'évolution de leur point de vue tout au long du processus complexe d'ajustement à la nouvelle donne.

Au début de 2015, les répondants considéraient les répercussions comme plutôt positives, dans l'ensemble (**Graphique 1-A**). En effet, nombre d'entre eux espéraient profiter de la faiblesse du dollar et de la baisse des coûts de l'énergie, et certaines entreprises du secteur de l'énergie anticipaient un redressement des cours du pétrole. À ce moment-là, les répondants estimant que le nouvel environnement avait des conséquences défavorables et importantes sur leurs affaires étaient surtout établis dans les Prairies, et il s'agissait souvent d'entreprises du secteur pétrolier et gazier ainsi que des chaînes d'approvisionnement connexes. Cependant, au deuxième semestre de 2015, à mesure que le choc des prix pétroliers se transmettait à toutes les régions et à tous les secteurs, une profonde inquiétude a gagné les entreprises, celles-ci prenant conscience qu'il faudrait du temps pour que les bienfaits se concrétisent. Selon les répondants, la diminution des dépenses de consommation et des entreprises dans les régions productrices de produits de base a eu des retombées négatives indirectes et induites sur la demande. Collectivement, les entreprises qui ont subi des effets néfastes ont signalé des ventes passées faibles ou à la baisse et, de ce fait, des pressions sur la capacité de production et sur le marché du travail modérées. De plus, compte tenu de leurs attentes modestes relativement à la progression future des ventes et du resserrement des conditions du crédit, ces entreprises ont dans bien des cas été contraintes de réduire leurs effectifs, les salaires et leur budget d'immobilisations afin d'alléger leur structure de coûts et d'assurer leur viabilité. Ces perspectives globalement pessimistes ont persisté pendant tout le premier semestre de 2016, alors que les cours du pétrole continuaient de chuter et que s'envolait l'espoir d'un redressement à court terme. Plus récemment, plusieurs entreprises du secteur des ressources ont procédé à des restructurations importantes ou ont changé de mains, et elles ont maintenant l'impression que le pire est peut-être passé.

Au cours de la même période, une forte minorité d'entreprises n'ont cessé de ressentir des effets bénéfiques, mais souvent modestes. Bien que des exportateurs aient vu leurs volumes de ventes augmenter, leurs prix étant plus concurrentiels, l'avantage le plus mentionné a été l'amélioration des marges sur les ventes à l'étranger en dollars américains. Ces marges supérieures ont soutenu la croissance, les investissements et les plans d'embauche de certains répondants, alors que d'autres s'en sont servi pour compenser le coût accru des importations ou la faiblesse de la demande, ou pour assainir leur bilan. Les entreprises tournées vers le marché intérieur ont pour leur part profité de la dépréciation du dollar, laquelle a poussé les entreprises et les consommateurs canadiens à privilégier les biens – et peut-être plus important encore – les services produits au pays, ce qui a aidé à stabiliser la demande intérieure. En outre, même si les entreprises qui importent beaucoup ont d'abord pâti de la baisse du dollar, elles ont maintenant pratiquement fini de rajuster leurs prix de vente en fonction du coût plus élevé des biens importés. Ces évolutions favorables, conjuguées à l'atténuation progressive des effets néfastes du choc des prix du pétrole, ont haussé le solde des opinions quant à l'incidence du nouvel environnement économique, qui est devenu légèrement positif selon les résultats de l'enquête de l'automne.

Graphique 1-A : Les effets du nouveau contexte économique sont devenus légèrement positifs

Solde des opinions [a]
Comment qualifieriez-vous les effets de la baisse des prix du pétrole et de la dépréciation du dollar sur les perspectives de votre entreprise pour les 12 prochains mois : favorables, neutres ou compensatoires, ou défavorables?



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'effets favorables diminué du pourcentage de celles qui signalent des effets défavorables

* Indique que le solde des opinions est nul.

Bureaux de la Banque du Canada

Provinces de l'Atlantique
1701, rue Hollis, 13e étage
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3M8

Québec
1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8

Ontario
150, rue King Ouest, 20e étage, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9

Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest
308 – 4th Avenue SW, bureau 2411
Calgary (Alberta) T2P 0H7

Colombie-Britannique et Yukon
200, rue Granville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

Siège
234, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G9
1 800 303-1282

ISSN 1916-4084